

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi ekonomi yang terus melakukan perubahan akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Adanya suatu perlambatan terhadap ekonomi di dunia yang telah terjadi tidak terlepas dari perekonomian di Indonesia. Hal tersebut menyebabkan perekonomian di Indonesia mengalami guncangan dari adanya ketidakpastian pada tingkat global. Adanya perlambatan perekonomian, mengakibatkan kondisi pasar terhadap pergerakan ekonomi yang tidak stabil dan ketidaksiapan perusahaan dalam menghadapi kondisi tersebut.

Perlambatan pertumbuhan ekonomi terjadi akibat dari adanya guncangan eksternal salah satunya adalah inflasi. Nilai tukar rupiah yang terus menerus melemah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) mengakibatkan fundamental ekonomi di Indonesia pun memburuk. Pelemahan nilai rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) dapat menyebabkan daya beli masyarakat yang menurun sebab harga yang melonjak naik di Indonesia. Penurunan daya beli masyarakat berdampak besar pada seluruh sektor yang berakibat pada kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut.

Menurut Arasteh et all (2013) *financial distress* yaitu suatu kondisi dimana perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar utang atau ketidakmampuan perusahaan dalam pembayaran total utang atas ketidakmampuan likuiditas. Meskipun disuatu perusahaan terdeteksi berpotensi mengalami keadaan *financial distress*, tidak berarti suatu perusahaan akan bangkrut dimasa yang akan datang. Sehingga, perlu dipertimbangkan bahwa kondisi kesulitan keuangan tidak selalu mengarah pada kebangkrutan melainkan kebangkrutan merupakan salah satu dampaknya yang biasanya merupakan solusi terakhir.

Adanya krisis keuangan global pada tahun 2008 yaitu krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat yaitu penyaluran atau pemberian kredit perumahan pada debitur yang tidak valid sehingga mengakibatkan gelembung properti. Gelombang gagal bayar yang terjadi bersamaan dengan jatuhnya harga rumah di AS akhirnya mengeret kesemua investor maupun lembaga yang terlibat dalam penjaminan kedalam persoalan likuiditas yang sangat besar. Krisis tersebut diantisipasi oleh Bank Indonesia dengan menerbitkan kebijakan pelonggaran *Loan To Value* (LTV) untuk kredit perumahan dan kredit apartemen. Namun, kebijakan tersebut dinilai tumpul dan belum efektif dalam mendorong sektor properti dan *real estate* dikarenakan adanya peningkatan suku bunga yang bersamaan dengan batas maksimal tenor Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) yang tidak panjang. Sehingga, dengan adanya kebijakan pembebasan uang muka KPR

masih belum bisa menarik minat masyarakat menengah bawah untuk melakukan pembelian rumah. (Kontan.co.id, 2018).

Sektor property dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang mengalami *financial distress* sebab perkembangannya yang lambat dari sektor lainnya yang dimana sektor pertanian sebesar 13.14%, perdagangan sebesar 13.10%, pertambangan sebesar 7,57%, sedangkan sektor properti dan *real estate* Indonesia tercatat sebagai *contributor* PDB terendah se-ASEAN yang dimana hanya sebesar 3% (Liputan6, 2016).

Dampak yang terasa pada perusahaan di Indonesia yaitu laba/rugi yang terus menurun. Apabila kemampuan suatu perusahaan terhadap penjualan mengalami penurunan dan dibiarkan oleh perusahaan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan hingga kebangkrutan. Perusahaan Sektor properti dan *real esatate* pada tahun 2016-2018 mengalami fluktuasi yang dimana pernah mengalami kemerosotan dan kenaikan laba diperiode tertentu. Tabel berikut ini menyatakan bahwa sektor properti dan real estate mengalami ketidakstabilan dalam memperoleh laba/rugi bersih dari tahun ketahun.

Tabel 1.1

**Laba/Rugi Bersih Perusahaan pada Sektor Properti dan *Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018**

KODE	PERUSAHAAN	TAHUN		
		2016	2017	2018
BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	27,224,420,762	(31,033,697,167)	6,287,001,870
BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	(28,948,289,175)	(43,170,166,331)	(36,654,139,664)
MTSM	Metro Realty Tbk	(2,364,989,127)	(4,802,932,780)	(6,943,129,415)
NIRO	City Retail Developments Tbk	(31,336,684,656)	3,721,787,876	(35,053,073,458)
COWL	Cowell Development Tbk	(3,451,334,960)	(69,033,208,868)	(224,533,427,459)
OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	318,395,155,443	(66,193,842,560)	133,966,017,617
LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk	3.139.928.220	(13.394.679.065)	(7,142,064,961)

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat perusahaan yang selama tiga tahun mengalami fluktuasi dalam laba rugi, artinya beberapa perusahaan *subsector* properti dan *real estate* mengalami penurunan laba namun terdapat pula yang mengalami kenaikan laba bersih. Dari 43 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, peneliti memilih 7 sampel secara acak untuk melihat serta membandingkan adanya perusahaan yang mengalami penurunan laba secara drastis. PT Indonesia Prima Property Tbk mengalami penurunan laba yang sangat signifikan dari laba Rp 318.395.155.443 ditahun

2016 menjadi rugi Rp (66.193.842.560) ditahun 2017. Hal tersebut dikarenakan turunnya pendapatan dan naiknya beban operasional maupun beban non operasional yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk juga mengalami penurunan laba yang dimana ditahun 2017 terjadinya penurunan laba yang disebabkan adanya penurunan pendapatan yang disertai dengan naiknya beban pokok penjualan serta beban-beban lainnya yang ditanggung oleh perusahaan.

Terdapat tiga perusahaan sub sektor peroperti dan *real estate* mengalami penurunan laba selama tiga tahun berturut-turut dan mengalami perubahan signifikan yaitu PT Bukit Darmo Property Tbk, PT Metro Realty Tbk, dan PT Cowell Development Tbk. Pada PT Metropolitan Realty Tbk yang mengalami kerugian dari tahun 2016-2018 berturut-turut karena menurunnya pendapatan yang disebabkan oleh berkurangnya pendapatan yang berasal dari bisnis sewa, pengelolaan gedung, sewa apartemen, parkir, serta meningkatnya beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut (Kontan, 2017). Selain itu, pada PT Cowell Development Tbk juga mengalami kerugian yang signifikan dari tahun 2016-2018 dikarenakan terdapat pengaruh penurunan pendapatan namun, terdapat pula peningkatan beban keuangan yang ditanggung oleh perusahaan (Kompas, 2018).

Sejalan dengan adanya progres investasi, sektor real estate yang dinilai masih belum memuaskan. Berdasarkan dari data kementrian keuangan, realisasi pertumbuhan Produk Domestik Bruto terhadap sektor real estate pada tahun 2016

sebesar 4,7%, tahun 2017 sebesar 3,7% dan ditahun 2018 pada kuartal III sebesar 3,4%. Hal ini disebabkan karena memiliki beberapa tantangan sehingga membuat pertumbuhan properti dan real estate yang stagnan dan tidak memuaskan. Terdapat di beberapa daerah mengalami pemerosotan penjualan hingga mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan. (Kontan.co.id, 2019)

Berdasarkan sumber dari TribunSolo.com, Real Estate Indonesia (REI) Jawa Tengah mengatakan bahwa penjualan rumah sampai akhir 2018 mengalami penurunan terus menerus hingga tiga tahun terakhir. Penjualan rumah dan apartemen pada tahun 2016 terealisasi 11.500 unit, di tahun 2017 penjualan rumah mengalami penurunan menjadi 8.900 unit, hingga dibulan September tahun 2018 penjualan rumah dan apartemen makin menurun yang dimana baru terjual 5.600 unit (tribunnews.com, 2018).

Selain yang dialami di Jawa Tengah, ditahun 2018 terdapat kasus di daerah Jawa Barat pengembang properti yang bangkrut. Berdasarkan sumber dari Kompas.com, DPR Real Estate Indonesia (REI) Jawa Barat mencatat 40% dari total 490 pengembang di wilayah Jawa Barat telah berhenti beroperasi yang berarti sebanyak 196 pengembang properti yang gulung tikar. Penyebab kolapsnya dari 196 pengembang dikarenakan penjualan yang terus menurun. Terdapat salah satu pengembang yaitu PT Buana Kassiti yang masih bertahan hingga kini walaupun kemerosotan penjualan mencapai 45%. Kendati demikian DPD Jawa Barat ditahun 2018 menargetkan 30.000 unit terbangun. Namun,

hingga kuartal II yang baru terealisasi baru 9.000 unit. Walaupun masih jauh dari target, pemerintah tetap optimis untuk para pengembang properti agar tetap bertahan dapat terus membangun dan memenuhi target. (Kompas.com, 2018).

Terdapat kasus lain yang telah terjadi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 yaitu memberhentikan perdagangan terhadap tiga sektor properti dan real estate pada PT Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI), PT Ciputra Surya Tbk (CTRS) dan PT Ciputra Property Tbk (CTRP). Suspensi dilakukan karena ketiga emiten tersebut akan melakukan penghapusan pencatatan efek alias de-listing. Hal ini disebabkan karena pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajer sebagai agen belum mampu menerapkan prinsip Good Corporate Governance (GCG) yang baik sehingga kepercayaan investor menurun untuk berinvestasi yang berkebetulan perusahaan melakukan de-listing.

Informasi laporan keuangan sangat menentukan bagi proses pengambilan keputusan, termasuk menjadi informasi dalam melakukan prediksi terhadap kondisi *financial distress* yaitu dengan menghitung rasio keuangan. Beberapa faktor dinilai memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, antara lain: solvabilitas, pertumbuhan penjualan dan biaya agensi manajerial. Pada tiga variabel tersebut telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya namun masih terdapat perbedaan hasil. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk membahas dan meneliti pengaruh solvabilitas, pertumbuhan penjualan, biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*.

Faktor pertama rasio solvabilitas atau yang dapat disebut juga dengan *leverage* mempengaruhi *financial distress* disuatu perusahaan. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, namun terdapat peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Maka dari itu, rasio solvabilitas penting untuk diketahui oleh para pengusaha untuk mengetahui penggunaan modal pinjaman atau modal sendiri dalam menjalankan proses produksi sebab jika perusahaan terlalu berlebihan dalam penggunaan utang dan tidak dapat mengelola dengan baik maka besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki arti semakin besar utang suatu perusahaan maka akan semakin tinggi suatu probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Haq et al., (2013) dan Christine et al., (2019) dengan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Disamping itu, Dewi & Dana (2017) dan Tias et al., (2017) menemukan bahawa terdapat pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nukmaningtyas et al., (2018) dan Rice (2015) yang menjelaskan solvabilitas yang diproksikan dengan DER tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan rata-rata

modal perusahaan lebih besar dibandingkan utang, artinya perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya cenderung menggunakan modal sendiri yang tidak dapat memberikan dampak yang begitu besar terhadap perusahaan.

Faktor kedua dalam mempengaruhi *financial distress* adalah pertumbuhan penjualan. Dikarenakan pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan penerapan atas keberhasilan investasi perusahaan sehingga berguna untuk memprediksi pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan. Maka dari itu, pertumbuhan penjualan merupakan suatu indikator penting dalam suatu perusahaan yang dimana dengan adanya penjualan dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Sofyan Syafitri (2007:310) dalam berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan merupakan suatu persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan tahun lalu, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin baik. Artinya, tingginya tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan tercemin kondisi keuangan keuangan yang cukup stabil dan jauh dari kondisi *financial distress*. Menurut penelitian Yudiawati & Indriani (2016), Utami (2015), dan Puspitawati (2016) mengatakan bahwa dari hasil penelitian pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, terdapat hasil yang berbeda dengan yang dilakukan oleh Dianova et all., (2019) dan Ramdani et all., (2019) mengatakan bahwa dari hasil penelitian pertumbuhan penjualan atau sales growth tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan berfluktuasi tiap

tahunnya dan perusahaan juga memiliki pendapatan diluar usaha yang cukup besar, sehingga kemungkinan perusahaan dapat menghasilkan laba dengan baik dan dapat menghindari terjadinya *financial distress* disuatu perusahaan.

Faktor ketiga adalah biaya agensi manajerial mempunyai pengaruh terhadap keadaan keuangan suatu perusahaan. Terdapat isu *corporate governance* dimana dilatarbelakangi adanya *agency teory* yang mengemukakan bahwa adanya permasalahan agency yang muncul dikarenakan saat kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Sehingga, timbulnya biaya agensi manajerial sebagai akibat pemisah fungsi principal dengan agen yang mendorong suatu manajer bertindak secara eksploratif dalam kepentingan pribadi. Biaya agensi manajerial merupakan biaya yang muncul ketika manajer sebagai agen mengelola suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prastiwi & Dewi (2019), Ayuningtias (2015) dan Rimawati (2017) mengatakan bahwa dari hasil penelitian biaya agensi manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin tinggi biaya agensi manajerial maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* disuatu perusahaan. Namun, terdapat perbedaan hasil yang dilakukan oleh Yustika (2015), Damayanti et al., (2017) dan Susilowati et al., (2019) yang mengatakan bahwa biaya agensi manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini karenakan dalam kelancaran perusahaan, para owner mengeluarkan biaya untuk mengatur dan mengawasi kinerja manajer agar sesuai

dengan tugasnya. Perusahaan yang memiliki biaya agensi manajerial yang tinggi bertujuan untuk para manajer dapat mengelola dan mengawasi kegiatan operasional sehingga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, terdapat tiga indikator yang dipilih pada penelitian ini yang telah didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang sebelumnya telah dijelaskan. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yaitu **“Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”**.

B. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang sebelumnya telah dijelaskan, terdapat beberapa perbedaan pendapat oleh peneliti sebelumnya, maka dari itu peneliti menggali fenomena empiris dengan merumuskan pernyataan untuk mencapai hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah Biaya Agensi Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sebelumnya telah diuraikan, maka tujuan peneliti dalam melakukan penelitian ini, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.

D. Kebaruan Penelitian

Terdapat beberapa kebaruan dari penelitian - penelitian terdahulu yaitu:

1. Unit analisis yang digunakan ialah sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kebaruan pada penelitian sebelumnya dari lima tahun terakhir.
2. Keterbaruan penelitian lainnya yaitu pada tahun atau periode pengamatan, penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2016-2018
3. Model perhitungan financial distress yaitu menggunakan model grover (2001) adanya keterbaruan penelitian ini sebab belum ada penelitian yang menggubakan model tersebut untuk dijakdikan proksi pada variabel independen.